

Le financement de start-ups pour la transition vers une économie inclusive et durable

Par Fanny PICARD

Présidente du fonds Alter Equity

L'accélération des dérèglements environnementaux expose l'humanité à un chaos atteignant en priorité les plus fragiles. Par l'innovation, les start-ups construisent des solutions aux principaux enjeux sociaux et environnementaux, au double niveau de leur activité et de leurs pratiques de gestion. Leur financement, notamment par les fonds à impact, est stratégique en ce qu'il permet la transition vers une économie inclusive et durable. Il mériterait d'être plus soutenu par les investisseurs institutionnels, d'un double point de vue éthique et financier.

De la nécessité d'agir

La gravité tragique des dérèglements environnementaux nous place en situation de responsabilité à la fois infinie et sans précédent d'agir pour les atténuer, et aussi, de plus en plus, pour nous y adapter.

Au cours des douze mois de février 2023 à janvier 2024, la température mondiale de l'air a été supérieure de 1,5°C à celle de la période préindustrielle¹. Au-delà du climat, les dérèglements environnementaux concernent également de façon dramatique la biodiversité et les autres ressources (eau et métaux sous tension).

Rappelons qu'Henri de Castries avait indiqué en 2015, à une époque où il était président-directeur général d'Axa : « [Un] monde à + 2°C pourrait encore être assurable, un monde à 4°C ne le serait certainement plus ». Or ce niveau de réchauffement est aujourd'hui plausible. Il forme ainsi la base des travaux de l'administration française sur l'adaptation au dérèglement climatique². Nous nous inscrivons donc dans une configuration pouvant conduire à une forme de chaos si nous n'engageons pas collectivement les actions nécessaires pour limiter considérablement les émissions de gaz à effet de serre. Sans même atteindre ce niveau de réchauffement de 4°C, les désordres sont déjà tragiques et augmenteront avec les émissions de gaz à effet de serre.

Au-delà du rôle majeur de réglementation par les États, à l'échelle nationale comme supranationale, celui des

autres acteurs est déterminant, de chacun de nous en tant que consommateur et salarié, ainsi que des entreprises, qui sont à l'origine de la majorité des émissions de gaz à effet de serre.

D'un point de vue social, les plus fragiles sont comme toujours les plus exposés. De nouvelles formes de solidarité émergent, auxquelles l'éthique nous oblige, accompagnant le développement personnel et professionnel et luttant contre la souffrance sociale. Au-delà de la nécessité morale, ces dynamiques sont nécessaires pour éviter le rejet du système, y compris en ce qu'il forme un frein à la faisabilité de la transition écologique.

Rôle des start-ups et de leur financement dans la transition vers une économie inclusive et durable

Plusieurs convictions fortes conduisent à considérer que le financement des *start-up* à impact positif contribue à la transition vers une économie à la fois plus inclusive et plus durable.

Les entreprises, à travers leurs activités et pratiques de gestion, emportent des conséquences considérables sur les conditions de vie des êtres humains et sur l'environnement.

Les start-ups innovantes créent des solutions aux grands enjeux sociaux et environnementaux.

L'innovation peut concerner non seulement l'activité de la *start-up* mais également ses comportements, plus faciles à renouveler dans des entreprises jeunes, pour mettre en place dès le départ des attitudes profondément responsables, elles-mêmes nécessaires à une économie inclusive et durable.

¹ Source : Copernicus, <https://climate.copernicus.eu/warmest-january-record-12-month-average-over-15degc-above-preindustrial>

² Source : <https://www.ecologie.gouv.fr/france-sadapte-christophe-bechu-reuni-elus-citoyens-acteurs-economiques-societe-civile-et-experts>. Il est à noter que le réchauffement sur notre territoire est plus rapide que la moyenne terrestre.

Alter Equity a porté de nombreuses innovations en direction d'un capitalisme responsable dans l'investissement non coté. Il a été le premier fonds utilisant le terme de finance à impact en France et en Europe, finançant en fonds propres des entreprises dont l'activité et les pratiques de gestion sont utiles à l'intérêt à long terme des personnes et de l'environnement, tout en recherchant un rendement financier attractif pour ses souscripteurs. Alter Equity a défini un nouveau modèle d'investissement vers lequel s'orientent aujourd'hui des flux financiers de plus en plus importants, dont la finalité est élargie à "People, Planet, Profit", expression proposée par John Elkington, cofondateur du premier cabinet de conseil en stratégie de développement durable britannique SustainAbility, en 1994¹.

¹ Source : https://fr.wikipedia.org/wiki/Triple_bottom_line

Chez Alter Equity, nous qualifions les entreprises portant ce double impact positif, de leur activité et de leurs pratiques de gestion, d'entreprises à impact positif.

Les activités d'un certain nombre de PME et groupes peuvent être considérés à impact positif³, mais en nombre, les entreprises à impact positif sont aujourd'hui généralement des start-ups. En outre, les pratiques de gestion de ces groupes plus anciens ne s'inscrivent pas toujours dans l'exemplarité systématique des entreprises à impact à cet égard.

En orientant ou non ses flux vers des start-ups et entreprises à impact positif, la finance porte une responsabilité majeure pour permettre la transition vers un monde plus inclusif d'un point de vue social et plus durable d'un point de vue environnemental.

Financer aujourd'hui des entreprises à impact positif requiert un volume d'investissement significativement inférieur au coût de l'inaction.

Certains gestionnaires dont Alter Equity ont démontré que le rendement financier de tels investissements est comparable, voire supérieur à celui du marché.

Il semble donc de bon sens pour les investisseurs de diriger leurs investissements vers les start-ups à impact, particulièrement pour les assureurs qui devront dédommager des conséquences des dérèglements environnementaux et des révoltes sociales.

³ Par exemple en France dans le traitement de l'eau et des déchets ou dans la production d'énergie renouvelable : Paprec, Veolia, Suez, Saur, Engie, TENERGIE, EDF, CNR, Neoen ; et dans les métiers de la santé et des services aux personnes fragiles : Sanofi, BioMérieux, ainsi que les groupes de cliniques et de maisons de retraite, dont un exemple récent a néanmoins démontré que les pratiques de gestion ne pouvaient être qualifiées de responsables.

La mesure de l'impact positif de l'activité et des démarches RSE des entreprises doit être conduite de sorte à les démontrer, pour éviter un *greenwashing* de nature à décrédibiliser la finance effectivement responsable.

Les start-ups innovantes créent des solutions aux grands enjeux sociaux et environnementaux

L'atténuation des dérèglements environnementaux passe prioritairement par le changement de nos modèles de production et de consommation. Il nous semble dangereux de soutenir que nous pouvons compter sur les seuls progrès technologiques pour résoudre la tragédie climatique. Car cela conduit à repousser les nécessaires changements de modèle en attendant des solutions d'ampleur qui n'existent pas aujourd'hui et pourraient ne pas être structurées, ni dans l'absolu ni à la dimension requise.

Mais ces solutions technologiques font partie intégrante et sont absolument nécessaires pour atténuer et nous adapter aux dérèglements environnementaux. Elles doivent être inventées ou portées à l'échelle, ces deux stades de développement requérant des financements significatifs.

L'innovation est presque toujours portée par des start-ups. L'histoire montre que les grands groupes manquent de l'agilité et de la créativité nécessaires à l'invention et à son développement. Dans la durée, les groupes se portent acquéreurs de ces start-ups innovantes ou savent s'en inspirer. Mais ils ont rarement l'idée de départ ou la capacité de la développer.

Ces solutions innovantes se matérialisent au double niveau des activités et des pratiques de gestion.

Activités à impact positif

Dix-sept objectifs du développement durable (ODD) ont été adoptés par l'ONU en 2015 avec pour principales finalités : éradiquer la pauvreté et organiser la prospérité pour tous ainsi que protéger l'environnement.

Ils peuvent être traduits en activités d'entreprises à impact positif, et notamment dans les métiers pour lesquels nous avons besoin de millions d'innovations : protéines durables, agriculture régénérative et durable, transition et efficacité énergétiques, mobilité douce, chimie verte, qualité de l'air, de l'eau, des sols, préservation de la biodiversité, de l'eau, des autres ressources, éducation, santé, développement professionnel et personnel, intégration dans la société et dans l'emploi, accompagnement de nos aînés et des personnes fragiles, solutions aux souffrances psychologiques, etc.

Il est nécessaire de tenir compte de la proportionnalité des éventuelles externalités négatives de l'activité des entreprises pour les qualifier d'entreprises à impact.

Les participations des fonds gérés par Alter Equity⁴ ont permis d'éviter depuis notre investissement l'émission de 6,8 millions de tonnes de CO₂, ce qui est considérable, au point de former à notre connaissance un record en termes de décarbonation dans l'investissement non coté en France au regard des montants investis⁵.

Il est notamment formé par les start-ups :

- OpenAirlines, dont le logiciel d'éco-pilotage des avions permet d'économiser 2 à 5 % de kérosène ;
- Elum, dont le système standardisé de centralisation de l'information (Power Plant Controller) diminue le coût de construction des centrales solaires de 5 %, favorisant le déploiement de l'énergie solaire par l'amélioration de sa compétitivité.

Chacune de ces start-ups a proposé un dispositif qui n'existait pas auparavant.

D'autres participations contribuent également de façon particulièrement utile à la transition vers une économie plus durable, telles que :

- Murfy, pionnier de l'économie circulaire, réparant à domicile l'électroménager en panne mais hors garantie (machines à laver, fours, etc.) pour éviter l'achat de neuf ;
- Zenride, proposant aux entreprises de subventionner le coût pour leurs salariés d'un vélo électrique, contribuant au développement de la mobilité douce ;
- Beem, qui commercialise de beaux kits photovoltaïques à installer soi-même avec un retour sur investissement rapide.

⁴ www.alter-equity.com

⁵ 6,8 millions de tonnes de CO₂ correspondent à 1,8 % des émissions de la France en 2023 selon l'estimation du Citepa de mai 2024 de 373 millions de tonnes. Source : https://www.citepa.org/fr/2024_05_a02/#:~:text=5%2C8%25%20de%20baisse%20d'%C3%A9missions%20en%202023&text=Elles%20ont%20pass%C3%A9es%20de%20396,habitant%20%C3%A0%205%2C2%20t.

Au-delà de l'éviction d'émission de CO₂, les start-ups produisent par leur activité innovante d'autres impacts positifs en termes d'intérêt général, par exemple parmi les investissements des fonds gérés par Alter Equity, Teale, qui améliore la santé mentale et le bien-être des salariés.

Pratiques de gestion responsables

L'innovation peut concerner non seulement l'activité de la start-up mais également ses comportements. Il est plus facile de mettre en place des pratiques responsables lorsque l'entreprise est encore jeune. Elles permettent l'épanouissement des salariés, et sont ainsi de nature à les attirer, les motiver et les fidéliser. Elles rassurent par ailleurs les clients et limitent différents risques, ce qui peut contribuer à augmenter la valeur de l'entreprise.

En matière environnementale, les principales préconisations nous semblent, notamment, de veiller à :

- éco-concevoir les produits et chaînes de valeur ;
- limiter autant que possible les émissions de gaz à effet de serre, les consommations et pollutions, ainsi plus largement que les impacts sur le climat, la biodiversité et les autres ressources ;
- réduire les déchets, réparer, recycler, et proposer autant que possible des produits permettant aux clients de le faire ;
- éviter les transports / favoriser les moins polluants.

En matière sociale, les start-ups responsables se préoccupent en particulier :

- de la qualité du management ainsi que des conditions de travail et de la sécurité ;
- du partage de la valeur financière ;
- de l'égalité des chances ;
- de préparer l'évolution professionnelle des salariés.

L'entreprise responsable s'inscrit plus largement dans une démarche de respect actif de l'intérêt à long terme de ses parties prenantes et de l'entreprise elle-même.

Financer les fonds et entreprises à impact positif est largement inférieur au coût de l'inaction

Plusieurs travaux estiment de façon cohérente les investissements à mobiliser par an entre 2 et 3 % du PIB pour décarboner nos économies, un engagement probablement inférieur de plus de quatre fois au coût de l'inaction⁶.

Un financement représentant 2 à 3 % du PIB

Il faut tenir compte du fait que les investissements annuels à mobiliser afin d'éviter l'accélération du dérèglement climatique augmentent d'autant plus qu'ils n'ont pas été réalisés préalablement. En d'autres termes, plus

⁶. Source : « Ce que coûterait l'inaction climatique à la France », *Les Échos*, 6 décembre 2023 <https://www.lesechos.fr/politique-societe/societe/ce-que-couterait-linaction-climatique-a-la-france-2039510>

nous attendons pour investir, plus les investissements à conduire seront importants dans l'absolu et en pourcentage du PIB pour atteindre la neutralité carbone.

Des coûts futurs plusieurs fois supérieurs

Selon une étude récente de Swiss Re⁷, si nous ne réduisons pas massivement et rapidement nos émissions de gaz à effet de serre, l'impact sur le PIB des quatre types d'incidents météorologiques les plus coûteux (inondations, tempêtes hivernales, cyclones tropicaux et tempêtes de type orage) devrait représenter 7 à 10 % du PIB mondial à horizon 2100.

Cet ordre de grandeur est cohérent avec l'évaluation récente de l'ADEME à 10 points de PIB annuel de la France le coût des dommages environnementaux à la fin du siècle si aucune politique de transition énergétique n'est mise en place⁸, ou avec des travaux utilisés par la NGFS⁹ (Network for Greening the Financial System) qui insistent sur la croissance des dommages mondiaux liés au changement climatique d'ici 2050¹⁰.

Un intérêt évident des investisseurs à procéder à ces investissements responsables

Compte tenu de l'intérêt des investisseurs à de bonnes conditions d'exercice des activités économiques et à l'inverse à éviter les risques colossaux entraînés par les dérèglements environnementaux et sociaux, il semble de bon sens qu'ils orientent significativement leurs flux vers des investissements responsables, y compris au bénéfice des start-ups à impact positif.

Cela semble d'autant plus évident que ces investissements sont rentables. Dans l'investissement non coté (*private equity*), certains fonds à impact atteignent un rendement financier attractif avec un TRI¹¹ net de plus de 10 voire 15 %.

⁷ Source : "Changing climates: The heat is (still) on", février 2024, <https://www.swissre.com/dam/jcr:cdbae8ed-24d0-4ec8-ad49-14f16846e556/2024-02-28-sri-expertise-publication-changing-climates-heat-still-on.pdf>

⁸ Source : cf. article des *Échos*, *ibid*.

⁹ <https://oneplanetsummit.fr/les-coalitions-82/network-greening-financial-system-ngfs-179>

¹⁰ Kotz M., Levermann A. & Wenz L. (2024), "The economic commitment of climate change", *Nature*.

¹¹ Taux de rendement interne : rendement annuel capitalisé perçu par l'investisseur.

Ces investissements permettent par ailleurs de construire une image responsable, qui contribue à attirer clients et salariés, à motiver et fidéliser ces derniers, ainsi qu'à éviter une mise en cause de leur "licence to operate".

C'est notamment le cas des assureurs, qui devront dédommager des conséquences de ces dérèglements. Et celui des banques européennes, dont la BCE estimait récemment qu'elles « pourraient perdre jusqu'à 21 milliards d'euros par an en 2029, si l'accélération de la transition énergétique était reportée à 2026 mais parvenait tout de même à respecter l'Accord de Paris »¹².

Une obligation éthique des investisseurs à investir de façon durable

La question est par ailleurs fondamentalement éthique. En soutenant des entreprises plus responsables, les investisseurs contribuent à la transition vers une économie et donc une société plus durable et plus inclusive.

Pourtant, ils n'y procèdent pas à la mesure nécessaire

Ainsi, dans une note récente¹³, la Banque de France affirmait : « Les portefeuilles de titres et de prêts [des acteurs financiers français] demeurent insuffisamment alignés sur les objectifs européens de transition bas carbone ».

Souhaitons que ces exemples servent à catalyser la réflexion et l'action vers une finance plus responsable, au bénéfice des start-ups et des fonds à impact et plus largement. C'est le but que nous nous fixons.

¹² Source : *Les Échos*, 6 septembre 2023, <https://www.lesechos.fr/finance-marches/banque-assurances/climat-les-banques-europeennes-pourraient-perdre-jusqua-21-milliards-par-an-1975877>

Compte-tenu de la faible probabilité d'atteindre les Accords de Paris, ce niveau de pertes est peut-être estimé de façon prudente.

¹³ Source : <https://www.banque-france.fr/fr/publications-et-statistiques/publications/les-acteurs-financiers-francais-face-au-defi-de-la-transition-climatique>